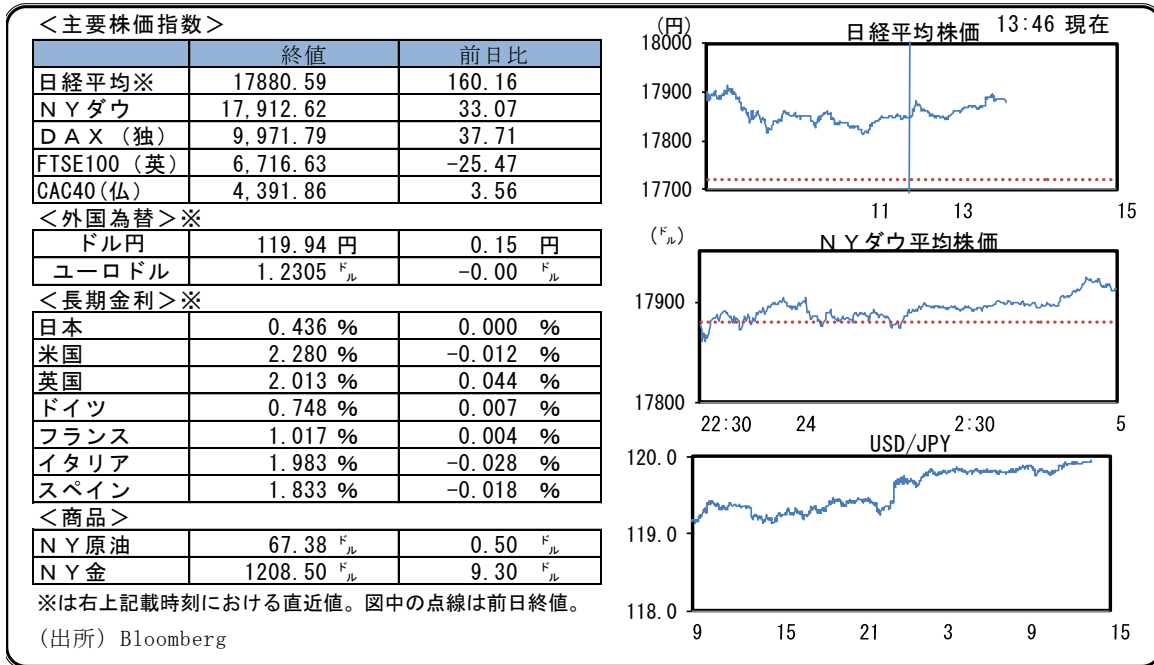


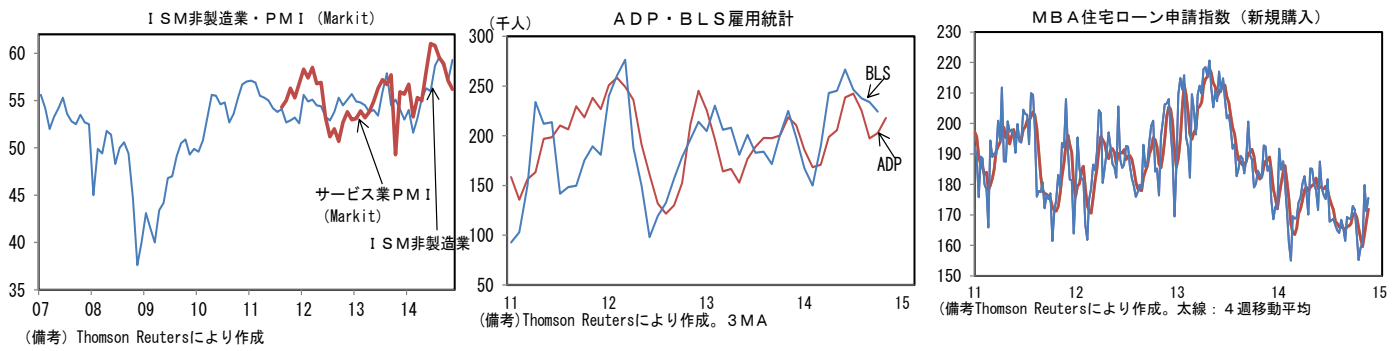
EUR下落もなんのその

第一生命経済研究所 経済調査部
藤代 宏一
TEL 03-5221-4523



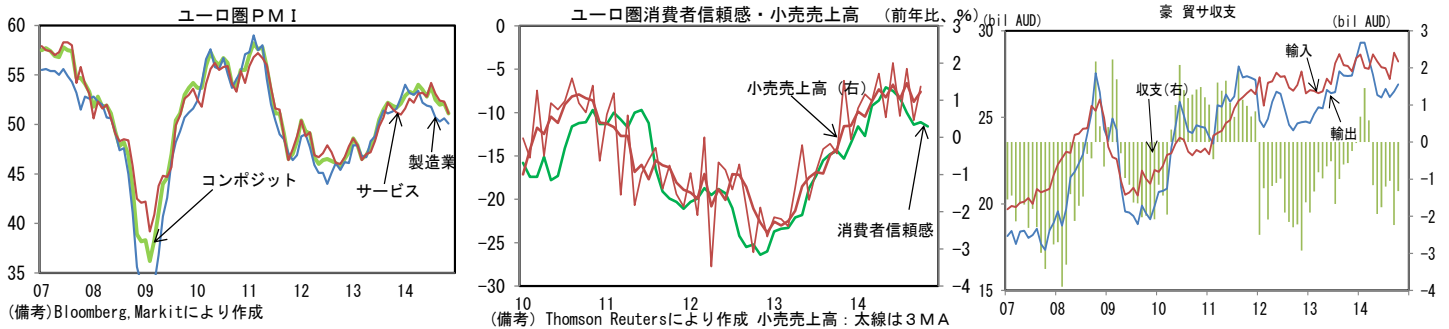
【海外株式市場・経済指標他】 ~ISM非製造業：著しく改善~

- ・米国株式市場は続伸。米指標は強弱区々も、原油価格下げ止まりを受けてエネルギー株が堅調。
- ・11月ISM非製造業指数は59.3と8月(59.6)に記録した景気後退後の最高記録に肉薄、前月から2.2pt改善した。内訳は活動指数(60.0→64.4)、新規受注(59.1→61.4)、入荷遅延(49.5→54.5)が指数押し上げ寄与になった一方、雇用(59.6→56.7)は異例の高水準から軟化。11月ISM製造業指数と同様、この間の非製造業セクターの活況を示した。一方、MarkitサービスPMIは56.2となり前月から0.1pt低下。高水準は維持しているものの5ヶ月連続の低下であり、ISM指数との不整合が目立つ。この乖離は、Markit版PMIが小売セクターを対象としていないことが原因か。実際の業況は両者の中間くらいといったところだろう。
- ・11月ADP雇用統計によると民間雇用者数は+20.8万人と市場予想(22.2万人)を下回り、小幅に上方修正された前月(23.0万人→23.3万人)から減速。本統計とBLS雇用統計は方向感が一致する可能性が高いため、BLS雇用統計の民間雇用者数の予想(22.3万人)は下振れリスクが生じている。新規失業保険申請件数の減少ペースもややスローダウンしているため、ごく短期的には警戒が必要かもしれない。
- ・MBAモーゲージ申請指数(新規購入)は前週比+2.5%と反発。過去5週のうち4週で増加して10月からの底打ちを確認。国債金利の低下に伴いモーゲージ金利が3%台まで低下し、昨年Tapering騒動前の水準を取り戻しつつあることが寄与。



【外国為替相場・債券市場】～ユーロ圏：ダウンサイドリスク再び～

- ・前日のG10通貨はEURとJPYの弱さが目立った。EUR/USDはECB理事会を控え終始EUR売りが優勢。USD/JPYは日本時間午後から上昇開始するとISM指数で弾みをつけ120に迫った。4日日本時間でUSD/JPYは120を射程距離に入れて一進一退。経済指標10月は豪小売売上高が予想を上振れ、貿易赤字が予想以上に縮小。
- ・米10年金利は前日比▲1.2bpの2.280%。原油価格も落ち着き、方向感に乏しい展開。欧州債市場は総じて堅調でイタリア10年金利は遂に2%割れ。経済指標は11月ユーロ圏サービス業PMIが51.1と予想外に前月から0.2pt軟化。ドイツ(52.1)は横ばいもフランス(48.8→47.9)の弱さが目立った。結果、ユーロ圏総合PMIは51.1となり過去1年程度の改善を帳消しに。その他では10月ユーロ圏小売売上高が前月比+0.4%、前年比+1.4%と予想を僅かに下振れたが、均してみれば底打ち感がみられる。



【国内株式市場・経済指標他】～雇用統計：平均時給に注目～

- ・日本株は米株高、USD/JPY上昇を受けて高寄り後、もみ合い。5日続伸して前引け。
- ・明日の米雇用統計はいつも増して失業率と平均時給に注目が集まろう。9月の失業率は5.8%とFEDが推計するNAIRUの上限まで残り0.3%ptに迫っているため、平均時給が予想外に急加速しても不思議ではないからだ。市場予想(前月比+0.2%、前年比+2.1%)を上振れるかに注目。

【注目点】～EUR下落もなんのその～

- ・本日のECB理事会では金融政策の現状維持が決定されよう。国債購入を含めたQE実施はもはや既定路線となりつつあり、市場の関心はその実施時期に移行済。日銀のような奇策を講じるのであれば、本日の理事会でQEが決定される可能性もあるが、当社欧米担当はコンスタンシオ発言やTLTRO等その他緩和策との兼ね合いから判断して1-3月期の実施を予想。一部にはQEがEUR/JPY下落を通じて日本株下落に繋がるとの見方もあるが、筆者はグローバルな金融相場到来により、日本株にポジティブと判断。ソブリン危機時のリスク回避的なEUR下落と今次局面のそれは性格が全く異なることに注意が必要。
- ・日本国債が格下げされ、円安批判も巻き起こるなど、アベノミクスの正当性に疑問を投げかける材料が目立ってきた。しかしながら、朝日新聞、日経新聞が実施した世論調査によると自民党は単独で300議席を確保(読売新聞調査では「自公で300議席」)する勢い、現行政策が続く公算大。現与党が苦戦するとなれば、日銀追加緩和期待の後退を通じて円高・株安が想起されるためリスク要因となるが、世論調査をみる限り、その可能性は低そうだ。選挙前には政府側から円安牽制発言がでる可能性がある一方、選挙通過後はその逆で円安牽制発言が出にくくなることに留意されたい。

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。